

金融深一度

万里挑一 基民难“选基”
代销机构如何破题

■本报记者 方凌晨

公募基金发展高歌向前，万只基金同台竞技。今年以来，公募基金规模和数量屡创新高，投资者也面临着“万里挑一”的“选基难”，作为解决这一难题的关键一环，代销机构正加快探索步伐。

记者在采访中了解到，随着监管力度不断加强和公募基金费率改革持续推进，在行业竞争中加快洗牌的代销机构，深感传统卖方销售思维难支，纷纷探索差异化、特色化服务之路，并加快向买方投顾模式转型。不过，当前我国买方投顾模式仍处于发展初期，存在投资者接受度较低、机构人才技术配置不足等短板，代销机构转型仍任重道远，需要进一步精细化发展。

基民“选基难”
代销机构发展分化

中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)最新数据显示，截至2024年10月底，我国公募基金数量达1.22万只。随着公募基金行业的高速发展，投资者在拥有更为丰富投资选择的同时，也面临着随之而来的“选基难”烦恼。

当前市面上的基金产品除了股票型、债券型、货币型等大类型外，还有“固收+”等各种细分类型产品，指向不同的风险和收益情况。同类产品中，投资方向、资产配置、基金经理择时能力等方面的不同也会造成收益表现的较大差异。

在公募基金产品里“万里挑一”，着实不是一件易事。上海基民程女士就对记者表示：“我对股市不太了解，想选些基金来投资，希望收益率能比存款和余额宝高一些。不过，第三方平台上推荐的基金很多，我也没办法在短时间里了解具体情况，只能随机选择。”而这只随机选择的基金后续表现并未符合程女士的期待。

目前，投资者购买基金主要通过基金公司直销和其他机构代销两种渠道，相较于前者的“专卖店”模式，类似“基金超市”的代销机构是不少投资者的首选。目前市场上持牌公募基金销售机构共有398家，资源禀赋、代销产品数量、费率优惠等情况各异，马太效应显著。

举例来说，头部机构代销基金数量可达上万只，而尾部机构代销基金数量不足百只。部分尾部机构渐难以支撑，遭遇基金公司频频解约甚至退出代销业务。

在激烈的竞争中，代销机构行

为也存在一定的道德风险。北京安金信科技有限公司基金评价中心的基金研究员刘思妍在接受《证券日报》记者采访时表示：“在传统产品销售模式下，基金代销机构主要的收入来自于基金的申购费以及尾随佣金。因此代销机构或会为追求自身利益而产生一些不利于投资者的行为。例如，部分代销机构为了追求更高的销售业绩和佣金，通过夸大产品收益等方式进行诱导性销售，并优先推荐高费率高佣金产品，导致投资者选择了不适合自身情况的产品；此外，代销机构有动力诱导客户频繁交易来增加自身收入，从而使客户承担更高的交易成本。”

转型成为必然
探索业务创新之路

近年来，在监管持续发力、公募基金费率改革推进等背景下，代销机构加速洗牌，传统的产品销售模式难以以为继，纷纷探索业务创新之路。

从2020年10月份开始实施的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及配套规则到2022年4月份证监会发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》，再到此前中基协召开的基金销售业务委员会2024年工作会议等，监管部门不断引导以投资者利益为核心的理念，推动完善相关管理制度，如将销售保有规模、投资者长期收益等纳入绩效考核指标体系等。

上海证券基金评价研究中心分析师汪璐对记者表示：“传统模式下，部分代销机构的短期化行为等，造成投资者体验较差。同时，随着金融科技的应用和行业竞争加剧，代销机构也需要转型升级以实现可持续发展。因此，代销机构推动从单纯销售向提供专业化、差异化服务转变，推行以投资者利益为导向的服务，如买方投顾模式。这不仅是对监管要求的积极响应，也是提升自身竞争力的重要路径。”

目前，部分代销机构在探索差异化、特色化服务方面已经有所行动。例如，招商银行今年7月份宣布将全面推行代销公募基金买入费率一折起的优惠政策，带头掀起了银行系代销机构降费让利潮流；互联网代销平台天天基金则注重优化升级用户交互体验，依托AI(人工智能)技术，围绕用户多元化资产配置需求，提供专业化理财服务。

而公募基金费率改革的持续推进，在基金管理费、托管费以及交易佣金之后，也将步入基金销



售环节。这也推动代销机构走上进一步转型之路。

买方投顾模式是当前代销机构转型发力的重要方向。简单来说，买方投顾模式即以客户利益为核心，提供资金规划和资产配置方案。

独立第三方销售机构珠海盈米基金销售有限公司(以下简称“盈米基金”)相关人士介绍称：“买方投顾模式下，投资顾问费将取代买卖佣金成为代销机构的主要收入来源，这决定了代销机构运营的根本目标转向管理客户资产规模的长期维持。这不仅需要让客户切实获取收益，还要拥有良好的服务体验与获得感，助推了代销机构发展匹配客户收益目标与个性化体验的产品和服务。”

汪璐认为，买方投顾模式强调代销机构与投资者的利益一致性，能够有效避免机构短期化行为。同时，该模式建立在透明的费用结构之上，有利于提升投资者信任度。

“在买方投顾模式下，代销机构提供产品选择建议等服务，可帮助投资者有效解决‘选基难’问题。该模式也倒逼代销机构主动提高投资者保护意识和服务质量来形成竞争优势，获取更加稳健的长期利润增长，实现与投资者的共赢，推动行业回归财富管理

本源。”刘思妍如是称。

仍在转型初期
多方面短板需补齐

当前，代销机构在转型之路上已有一些积极探索。例如，“以客户账户为中心”，进行投前、投中、投后管理。具体来看，投前，厘清客户投资目标，结合资金属性和产品属性做好匹配，并引导客户建立合理的投资期限、收益和风险预期。投中，通过深度的KYC(客户理解)和KYP(产品理解)，为客户定制个性化的财富管理方案。投后，通过对客户账户的跟踪和调仓，定期提供账户报告以及进行投资知识等交流，与客户就投资目标和财务状况进行再沟通和动态调整。

不过，在业内人士看来，目前我国买方投顾模式仍处于发展初期，进一步往前走仍存在需要补齐的短板问题。汪璐认为，当前投资者对买方投顾模式的认知和接受度仍较低，愿意支付服务费的投资者比例有限，限制了这一模式的普及。如何在保障投资者利益的基础上找到可持续的盈利模式是代销机构亟待解决的问题。

“代销机构自身对于买方投顾模式的建设仍在摸索之中。该模式不仅对代销机构的投研专业

能力、投资者教育和服务能力提出了更高要求，还对其技术平台以及相配套的业务流程、绩效管理体系、激励机制等有所要求。这些都需要机构不断投入资源去迭代优化。”刘思妍表示。

谈及未来的发展方向，在刘思妍看来，买方投顾模式下机构可实现更全面的产品市场覆盖。“机构通常能够提供全市场覆盖的产品线，方便客户对投资组合进行一站式管理，而非传统模式下，代销机构只提供其拥有代销资格的产品销售服务，业务范围受到限制。”

盈米基金相关人士介绍了海外市场过去五十年的发展路径，一是基于客户账户的投顾服务模式逐渐取代银行、经纪商在基金销售中的主流地位；二是投顾的服务模式逐渐从单一产品向账户管理多元资产的方向演进；三是客户服务逐渐复杂化和个性化，整个机构都在不断迭代。

上述人士表示，代销机构未来可以面向C端(个人客户)发展投顾业务，坚持“以客户为中心”的理念，进一步构建基于买方视角的产品全生命周期服务体系。而面向B端(企业客户)则需提升综合服务实力，尤其是数字化的实力，与机构投资者建立战略合作，拓展更多元的资管领域等。

支付牌照已累计注销94张
年内9家支付机构“离场”

■本报记者 李冰

日前，开店宝支付服务有限公司(以下简称“开店宝支付”)发布《支付业务暂停公告》(以下简称“公告”)称，将对现有存量业务有序退出和清理。

根据中国人民银行(以下简称“央行”)官网更新已注销许可支付机构名单，截至今年12月13日，已确定注销的支付牌照累计达94张，今年内支付牌照注销数量为9张。

开店宝支付公告称，由于经营状况的变化，为了最大限度保护商户及合作伙伴的利益，该公司决定暂停支付业务，即日起对现有存量业务进行有序退出和清理；对经评估存在风险隐患的业务，将在2024年12月20日前完成清理；2024年12月31日之后将暂停所有存量支付业务。

值得注意的是，开店宝支付牌照有效期至2026年12月21日，也就是说该公司支付牌照尚未到期，却选择了“退出”。

谈及开店宝支付退出原因，博易欣通信息科技有限公司金融投资资深分析师王蓬博向记者分析认为，原因主要有三方面，第一，《中国人民银行关于加强支付受理终端及相关业务管理的通知》发布后，银行卡收单业务特别是特殊场景业务门槛提高，整体交易规模呈现下降趋势；第二，扫码交易规模增速下降，业务竞争激烈且客户黏性较高，导致部分收单机构转型困难；第三，出于机构自身运营考量的因素。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏从行业视角分析称：“总体来看，金融管理部门对支付行业监管加强，对支付机构合规经营有更高的要求，支付行业发展也具有规模经济特点，这些因素推动近两年支付机构离场情况不断出现。”

整体来看，今年已有9家支付机构注销支付牌照或退出支付市场。包括深圳市银联金融网络有限公司、银视通信息科技有限公司、广州银联网络支付有限公司、平安付科技服务有限公司、北京数字王府井科技有限公司等。

而上述注销支付牌照公司中也有因合并整合而注销的机构。比如，央行同意平安付电子支付有限公司合并平安付科技服务有限公司，合并后，平安付科技服务有限公司终止支付业务并注销《支付业务许可证》。

“目前支付行业处于调整期，但洗牌背后也存在机遇。抛开机构自身因素，当前第三方支付机构面临激烈的市场竞争，以及愈发严峻的合规形势，支付机构呈现机构数量减少，但整体实力增强的趋势。但支付机构数量减少并不一定会导致支付服务减少或者质量下降，未来支付行业有望迎来跨越式发展的新阶段。”姜飞鹏说。

“如今支付市场处于调整期。行业分化加剧，最终出现‘强者恒强’局面。”王蓬博说，究其原因，一是支付行业竞争愈发激烈，市场份额向头部机构集中的趋势日益明显；二是在支付交易量日趋饱和的环境下，少数优质头部企业的集聚效应将会愈发明显，而中小机构面临合规、盈利能力等方面挑战，最终部分机构因被合并或注销牌照而退出市场。

存量时代下支付机构如何合规发展？姜飞鹏建议：“在行业调整期过程中支付机构应将更多的资金用于研发及提高经营质效，一方面是机构需坚守自身定位加强合规建设，在数字化浪潮中寻找机会；另一方面是加强场景接入及建设，提高经营质效。”

前11个月近九成
股票策略私募产品实现浮盈

■本报记者 昌校宇

深圳市前海排排网基金销售有限公司(以下简称“私募排排网”)公布的最新统计数据称，今年前11个月，2014只有业绩展示的私募机构旗下股票策略产品收益率均值为18.65%，其中1753只产品实现浮盈，占比为87.04%。

此外，在股票策略、组合基金策略、多资产策略、债券策略、期货及衍生品策略等五大策略(一级策略)产品中，股票策略产品表现较好。

具体来看，股票策略产品的各子策略产品中，主观多头策略产品表现领跑。数据显示，今年前11个月，有业绩展示的1342只主观多头策略产品收益率均值为20.25%，其中1137只产品实现浮盈，占比为84.72%。

量化多头策略产品表现虽不及主观多头策略产品，但差距并不明显。数据显示，今年前11个月，有业绩展示的460只量化多头策略产品收益率均值为18.18%，其中444只产品实现浮盈，占比为96.52%。

股票市场中性策略产品表现相对一般。在股票策略各子策略中垫底。数据显示，今年前11个月，有业绩展示的157只股票市场中性策略产品收益率均值为6.43%，其中127只产品实现浮盈，占比为80.89%。

进一步梳理，大型私募机构股票策略产品整体收益不及中小型私募机构，但表现更为稳定，业绩分化程度较低。

私募排排网数据显示，今年前11个月，408只有业绩展示的大型私募机构(包括管理规模在100亿元以上、50亿元至100亿元之间的机构)旗下股票策略产品收益率均值为15.87%，其中348只产品实现浮盈，占比为85.29%。

小型私募机构旗下股票策略产品整体表现亮眼，且高收益产品居多。数据显示，今年前11个月，1216只有业绩展示的小型私募机构(包括管理规模在5亿元以下、5亿元至10亿元之间的机构)旗下股票策略产品收益率均值为19.69%，其中1058只产品实现浮盈，占比为87.01%。

中型私募机构旗下股票策略产品业绩表现中规中矩。数据显示，今年前11个月，390只有业绩展示的中型私募机构(包括管理规模在10亿元至20亿元之间、20亿元至50亿元之间的机构)旗下股票策略产品收益率均值为18.65%，其中347只产品实现浮盈，占比为88.97%。

个人养老金制度全面实施在即

多家银行“秒响应”：将批量开通个人养老金资金账户

■本报记者 杨洁

自个人养老金制度从36个先行试点城市推开至全国的消息发布后，多家商业银行快速行动，相继发布关于个人养老金资金账户预约自动开户业务办理的通知。与此同时，商业银行精心筹备，提前开启“抢客战”，推出多项开户优惠礼包。

接受《证券日报》记者采访的业内人士表示，个人养老金制度全面铺开，是我国应对人口结构和就业形势等变化的重要举措，将对我国经济发展带来积极影响，同时对商业银行做好个人养老金金融服务提出了新的要求。

多家银行推出
优惠政策

12月12日，人力资源和社会保障部、财政部、国家税务总局、国家金融监督管理总局、中国证监会等五部门联合发布《关于全面实施个人养老金制度的通知》(以下简称《通

知》)，明确自2024年12月15日起，在中国境内参加城镇职工基本养老保险或者城乡居民基本养老保险的劳动者，均可以参加个人养老金制度。

随后，多家商业银行发布公告表示，个人养老金制度即将全面实施，其将在制度全面实施当天，为在该行办理个人养老金预约自动开户业务的客户批量开通个人养老金资金账户。

商业银行在个人养老金制度推广中扮演着重要角色。由于个人养老金资金账户的唯一性和重要性，提前“争夺”资金账户成为多家商业银行部署的重点工作。

记者注意到，多家商业银行在其官方公众号或官网等渠道发布了优惠政策。具体来看，主要分为两种：一是，预约福利，例如，身处非试点城市的客户，12月14日之前在建设行预约开户，即可在试点开放后开立个人养老金资金账户，还可100%领取预约大礼包，最高可领188元。二是缴存福利。多家商业银行在优惠活动中提到，开

立个人养老金资金账户后，首次缴存可享受一定金额的立减活动。

一家大型商业银行人士介绍了参加个人养老金的好处：“个人向个人养老金账户的缴费，按照12000元/年的限额标准，在综合所得或经营所得中据实扣除，每年最高可省税5400元。同时，个人养老金实行个人账户制，账户权益归个人所有，账户封闭运行，也有助于客户个人为自身养老增添一份保障。”

中国银行深圳市分行大湾区金融研究院高级研究员曾圣钧表示，个人养老金制度全面铺开，随着参与人群的增加，可享受节税的人群也相应增加，其中部分节税金额以及投资增值收益可能转化为消费资金，与消费品以旧换新等政策结合，有望在一定程度上提升居民消费意愿，对内需增长起到积极作用。

仍需提升
养老金融服务水平

截至目前，已有23家商业银行

开办个人养老金资金账户业务与储蓄存款交易业务。随着个人养老金制度向全国推广，开办个人养老金业务的金融机构必将有所扩充。

《通知》提到，“审慎确定开办个人养老金业务的商业银行范围。商业银行应当不断完善业务管理系统，健全管理制度和操作规程，密切与税务部门等的协作，不断提高个人养老金账户开立、资金缴存、产品交易、权益记录、个人养老金领取、享受税收优惠等便捷化水平，提高服务效率，同时加强专门客户服务团队建设，提供专业的投资顾问和风险管理等服务，满足

客户的个性化需求。此外，丰富产品与服务种类，加强与银行理财公司、保险公司、基金公司、互联网基金销售机构等的合作，实现资源共享和优势互补，引进和开发更多样化的个人养老金产品和服务，为客户提供更多期限、更多类型的投资选择，满足投资者不同的风险偏好和收益预期。”

“我国个人养老金制度要求在商业银行开立个人养老金资金账户，而参与人往往通过开立账户的商业银行配置其个人养老金账户资金。但是，当前开办资金账户业务的商业银行开办的业务品类有限，23家银行中开通基金类与保险类产品销售业务的只有19家，开通理财类产品销售业务的只有20家；而在开通相关销售业务的银行中，代销的产品数量还较少，尤其是代销的保险类产品与理财类产品数量过低。”中国银行研究院研究员杨娟建议，今后，在销售管理方面，水平，提高服务效率，同时加强专门客户服务团队建设，提供专业的投资顾问和风险管理等服务，满足